

安聯 收益基金

基金評論

- 本基金旨在從環球投資級別附息證券達致穩定收益，其次在市場週期內實現高於現金基準的總回報。
- 本基金須承受重大風險包括投資／一般市場、主權債務、信用／信用評級／調低、交易對手、利率變動、估值、波動性及流通性、新興市場及貨幣等風險。
- 本基金可投資於可能高度缺乏流通性且容易出現價格大幅波動的資產抵押證券及按揭證券。此等工具可能較其他債務證券承受更大的信用、流通性及利率風險。
- 本基金可投資於金融衍生工具，會涉及較高的槓桿、交易對手、流通性、估值、波動性、市場及場外交易風險。運用衍生工具可能導致基金承受超出原有投資款額的虧損。本基金的衍生工具風險承擔淨額最高可達本基金資產淨值的 50%。
- 這項投資所涉及的風險可能導致投資者損失部分或全部投資金額。
- 投資者不應僅就此文件而作出投資決定。
- 註：本基金派息由基金經理酌情決定。派息或從基金收入及／或從資本中支付，這即等同從閣下原本投資金額及／或從金額賺取的資本收益退回或提取部份款項。這或令每個收息單位資產淨值即時下降，及令可作未來投資的基金資本和資本增長減少。因對沖股份類別參考貨幣與本基金結算貨幣之間的息差，有關對沖股份類別之分派金額及資產淨值會因而更受到不利影響。

市場表現回顧

3 月份的市場走勢主要受中東局勢升級主導，事件始於 2 月 28 日週末。伊朗干擾了霍爾木茲海峽的航運，並攻擊了部分能源基礎設施，導致能源及其他主要商品供應鏈出現重大中斷。市場表現反映了這種情緒轉變。全球綜合企業債券超額回報在本月錄得 -37bps，主要由於信貸利差擴大 8 點子。行業表現普遍負面：工業 -38bps 點子、公用事業 -42 點子、金融 -35 點子，分別因利差擴大 7 點子、6 點子、10 點子。這凸顯了此次走勢的廣泛性，而非集中於單一行業。按貨幣劃分，美元利差擴大 5 點子至 89 點子，歐元利差擴大 14 點子至 97 點子，英鎊利差擴大 6 點子至 99 點子，導致美元超額回報 -19 點子，歐元 +5 點子，英鎊 -17 點子。

央行在 3 月的言論偏向謹慎。油氣價格飆升推高了通脹預測，削弱了進一步減息的希望。美國聯儲局如市場預期般維持聯邦基金利率在 3.50%–3.75%，主席鮑威爾表示目前判斷能源通脹對經濟影響仍為時過早。同樣，英國央行貨幣政策委員會一致投票維持基準利率在 3.75%，歐洲央行亦維持借貸利率在 2.0%，但警告最快四月可能加息以應對戰爭引發的能源通脹。

3 月份新發行量約為美元 750 億、歐元 260 億、英鎊 30 億。供應量仍低於平均水平，主要由亞馬遜創下歐元史上最大企業債交易所支撐。若不計此交易，供應量將比過去十年平均低近 40%。

安聯收益基金: 基金評論

另一較小但值得注意的主題是私人信貸壓力浮現，尤其在非交易型商業發展公司中，贖回活動增加。雖然這影響了投資人對另類資產管理公司的情緒，但對投資級市場的直接影響有限，因商業發展公司基本不在核心投資級基準內，僅佔整體約 1%。目前此發展似乎仍屬可控，主要由情緒驅動。

投資組合表現

基金於 3 月份錄得 -97 點子的總回報，落後於其現金參考指數（擔保隔夜融資利率）的 +32 點子。主要拖累來自期限結構，因短端收益率顯著上升；信貸利差擴大亦帶來次要負面影響。

投資組合的總信貸息差存續期為 2.6 年，平均評級為 A，傾向保守策略並偏重優質資產。投資組合的平均票息為 6.9%，提供理想的收益潛力。基金的有效利率存續期為 2.4 年。

前景及策略

展望方面，我們認為美伊衝突屬典型的地緣政治波動衝擊，存在演變為宏觀衝擊的風險。對固定收益而言，油價驅動的通脹壓力與避險資金流形成拉鋸。利率表現將取決於能源價格高企的持續性及其對央行政策預期的影響。信貸風險呈不對稱，部分新興及邊境市場國家最受影響。策略上，我們強調質素票息、資產負債表強度及主動信貸選擇，而非單純方向性 Beta，同時保持靈活加倉的空間，以應對市場不確定性。

在行業層面，我們維持對金融及非周期性消費品的偏好，對周期性消費品保持謹慎。對證券化產品持建設性態度，因其相對價值較企業債更具吸引力。該資產類別受惠於基礎資產穩定的信貸趨勢，結構設計包括信用增強、保護條款及契約測試，尤其 AAA 級別更具防護性。基金透過主動管理信貸風險，能夠靈活應對市場演變及個別事件。

綜合評估投資組合後，我們認為直接影響有限。目前主要觀察二階效應，但暫未見重大行業或個別風險。我們亦指出，市場對油價衝擊的反應將繼續是將美聯儲減息預期由危機前的 2026 年兩次降至零。這將改善基金的絕對回報前景。

與我們保持聯繫

hk.allianzgi.com

+852 2238 8000

搜尋  安聯投資



讀好我們專頁 安聯投資 – 香港



聯繫 LinkedIn 賬戶 Allianz Global Investors



訂閱 YouTube 頻道 安聯投資

除非另有指明，否則所有數據來自彭博及安聯投資，截至 2026 年 3 月 31 日。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。

投資者投資於固定收益投資工具（如適用）可能須承受各種風險，包括但不局限於信用、利率、流通性及受限靈活性的風險。此風險受經濟環境和市場條件改變，因而會對投資價值構成不利影響。當票面利率上升時期，固定收益投資工具（如淡倉）的價值一般預期下降。當利率下降時期，價值也一般預期上升。流動性風險可能要推遲或阻止提款或贖回投資。

投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。投資者在投資之前應細閱銷售文件，瞭解基金詳情包括風險因素。本文件及網站並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

基金不在澳門特別行政區設立，且其監管標準可能與澳門特別行政區適用的標準不同。